



Entidades Interesadas

- Entidades Autorreguladas en Divisas

Funcionarios Interesados

- Representantes legales
- Miembros de Junta Directiva
- Área Legal
- Control Interno
- Contralores Normativos
- Operadores

Expedición:

Documento de Política expedido mediante la Carta Circular 39 de 2011

Información de contacto

Felipe Rincón
Director de Regulación
frincon@amvcolombia.org.co

Ana Maria Prieto
Subdirectora de Divisas
aprieto@amvcolombia.org.co

Regulación aplicable

- Reglamento de Autorregulación en Divisas

ANÁLISIS DE COMENTARIOS SOBRE PRÁCTICAS RELACIONADAS CON LA FORMACIÓN DE PRECIOS Y LA INFORMACIÓN EN EL MERCADO DE DIVISAS

A. INTRODUCCIÓN

El esquema de autorregulación en Divisas ha alcanzado uno de sus logros más importantes mediante la expedición del Documento de Política 39 por parte de AMV, el cual informa al mercado sobre conductas que pueden considerarse contrarias a las disposiciones del Reglamento de Autorregulación en Divisas y da claridad sobre prácticas del mercado que se consideran aceptadas.

El documento tiene un carácter preventivo y es el resultado de un proceso de investigación y análisis que se adelantó de manera conjunta con la industria. Su contenido fue discutido en varias reuniones sostenidas a nivel gremial e individual con participantes del mercado, así como publicado para comentarios del público.

El Comité de Divisas de AMV cumplió un papel muy importante en este esfuerzo de autorregulación, por lo cual agradecemos de manera especial a sus integrantes.

Este documento presenta los comentarios realizados y el análisis que AMV y el Comité de divisas hicieron sobre los mismos. Tal y como se estableció durante el periodo de consulta, todos los comentarios recibidos son publicados en este documento. Esto permite un mejor entendimiento del documento de política, hace transparente para los miembros de AMV y público en general el proceso de concertación de la normatividad, y es consistente con las mejores prácticas internacionales en materia de regulación.



B. Proceso de consulta pública

El documento de política se discutió en cuatro reuniones del Comité de Divisas de manera previa a la publicación a comentarios. Cuando la administración de AMV y el comité consideraron que había suficientes elementos de análisis el documento fue puesto a consideración de la industria en general.

Se estableció un periodo para comentarios entre el 16 de febrero de 2011 y el 15 de marzo de 2011. Durante este periodo se hicieron presentaciones en los gremios y entidades autorreguladas en divisas. El Comité de Divisas aprobó la expedición del documento de política en su reunión del 23 de marzo de 2011, tras revisar los comentarios formulados. Finalmente, el documento de política se le presentó al Consejo Directivo de AMV en su reunión del 28 de marzo de 2011. A continuación se relacionan las actividades más destacadas de este proceso:

ACTIVIDAD	FECHA
Publicación para comentarios	16-Feb-11 - 15-Mar-11
Reuniones con la industria	
Asobancaria	17-Feb-11
Asobolsa	22-Feb-11
Autorregulados Divisas Afic	3-Mar-11
Comité de Set-FX	21-Feb-11
Aprobación del Comité Divisas	23-Mar-11
Presentación al Consejo Directivo	28-Mar-11

En total, 3 participantes allegaron sus comentarios al documento de política. A continuación se presentan los comentarios de cada participante:



COMENTARIOS RECIBIDOS – 01	
PARTICIPANTE	BANCOLOMBIA S.A.
CONTACTO	Juan Manuel Lopez León Gerente Jurídico de Tesorería y Estructuración

Bogotá D.C., 14 de marzo de 2011

Doctor
FELIPE GAVIRIA
Subdirector de Regulación
Autorregulador del Mercado de Valores
de Colombia - AMV
Ciudad

REF: Comentarios al proyecto de Documento de Política – Prácticas Relacionadas con la Formación de Precios y la Información en el Mercado de Divisas

Apreciado doctor Gaviria,

De la manera más atenta me permito remitir los comentarios e inquietudes del Grupo Bancolombia, en relación con el proyecto de la referencia.

1. Comentario General

Consideramos que a través de Carta Circular o Documento de Política no se deben tipificar las conductas que se consideran contrarias a los principios del mercado de divisas.

Sobre el particular vale la pena resaltar que de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Autorregulación de Divisas la función normativa de AMV se cumplirá con la expedición de reglamentos de autorregulación en los que se deberán adoptar entre otros las normas acerca de la conducta de los sujetos de autorregulación.

Adicionalmente, el Reglamento en su artículo 2° trae como definición de infracción: *“Cualquier conducta positiva u omisiva llevada a cabo por un Sujeto de Autorregulación en divisas que constituya un incumplimiento de la Normatividad Aplicable.”* Siendo la normatividad aplicable según el mismo Reglamento: los Estatutos de AMV, el Reglamento de Autorregulación en Divisas, las normas que otorgan a AMV la facultad de ejercer las funciones de autorregulación en el mercado de divisas, las normas sobre obligaciones de registro que adopten las autoridades respecto a las operaciones en divisas y las normas que el Reglamento de Autorregulación incorpore por referencia de manera expresa.



De igual forma dentro de la reglamentación sobre los abusos de mercado previstos en el título 2 del Reglamento de Divisas, en cuanto a la información privilegiada, el deber de reserva y la manipulación de mercado y conductas relacionadas, se establece que AMV podrá identificar mediante Carta Circular las conductas que se consideran como aceptadas y por lo tanto cuando se realice una de estas no hay lugar a infracción en el mercado de divisas.

En conclusión, teniendo en cuenta que el mismo Reglamento establece la definición de infracción y las normas relacionadas con las mismas, consideramos que las conductas consideradas como contrarias a los principios del mercado de divisas deben estar previstas en el Reglamento de Divisas.

2. Otras Conductas

Adicional a las conductas previstas dentro de la propuesta del Documento de Política, consideramos importante la inclusión en el Reglamento de la siguiente conducta como contraria a los principios de buena actuación dentro del mercado de divisas.

La conducta que consideramos debe incluirse como contraria a los principios antes citados es el registro de operaciones por parte de las entidades con el único propósito de manipular la tasa de compra promedio de la entidad y así al día siguiente contar con una base IVA menor que les permita ser más competitivos en el mercado de forma artificial. Consideramos que esta conducta es contraria al principio de transparencia y que puede llegar a manipular el precio de la divisa.

Cordialmente,

JUAN MANUEL LÓPEZ LEÓN
Gerente Jurídico de Tesorería y Estructuración



COMENTARIOS RECIBIDOS – 01

PARTICIPANTE	BBVA Horizonte S.A.
CONTACTO	Lilian Mora Sanchez Secretaría General

Felipe Gaviria Liévano

De: Lilian Mora Sanchez [lmora@bbvahorizonte.com.co]
Enviado el: Lunes, 14 de Marzo de 2011 04:08 p.m.
Para: Felipe Gaviria Liévano
CC: Sandra Gomez Arias
Asunto: Política divisas AMV

Buenas tardes,

Atendiendo a su amable invitación de hacer comentarios al documento de Políticas relacionado con las "Prácticas Relacionadas con la Formación de Precios y la Información en el Mercado de Divisas", nos permitimos enviar los que consideramos pertinentes:

1. Como una práctica no aceptable se debería incluir que cuando se pacta una operación de dólares con fix por ejemplo por un monto de 10 millones de dólares, no se puede argumentar que hay una operación por 90 millones en un sentido y 100 millones en el otro sentido que en neto resulte en 10 millones de dólares.
2. Al respecto de los swaps, en tanto no afecten la formación de precios de la TRM estos se deben permitir.
3. En el Literal C. Información en el Mercado de Divisas se expone que "En el mercado de divisas es natural que fluya información confidencial entre matriz, filiales y vinculados del grupo económico. El carácter global del mercado de divisas implica que las posiciones y flujos relevantes que mantienen y reciben las entidades se transmitan a terceros vinculados tales como entidades del extranjero del grupo económico. El artículo 57 del Reglamento de Autorregulación en Divisas prevé dicha circunstancia permitiendo a los autorregulados recibir, utilizar y transmitir cualquier información a sus entidades vinculadas." Por lo anterior consideramos que se debería acotar el tipo de información y los receptores de la misma, porque si es una entidad del grupo económico que no tiene relación con el desarrollo de una operación específica no se debería enterar de la misma. Adicionalmente, se crea una asimetría entre las entidades que tienen grupo económico y las que no, a favor de los primeros.

Es de anotar que los comentarios fueron efectuados por parte del Área de Inversiones de la Compañía.

Cordialmente,

Liliana Mora Sánchez | Abogada | Secretaría General | BBVA Horizonte Pensiones y Cesantías S.A. | Carrera 11 No. 87-51 P.7 | Colombia | 2966900 Ext. 2710 | lmora@bbvahorizonte.com.co



COMENTARIOS RECIBIDOS – 01	
PARTICIPANTE	Banco BCSC S.A.
CONTACTO	Luis Daniel Cortés Urquijo Representante Legal

Felipe Gaviria Liévano

De: Luis Daniel Cortes Urquijo [ldcortes@fundacion-social.com.co]
Enviado el: Lunes, 14 de Marzo de 2011 08:11 a.m.
Para: Felipe Gaviria Liévano
CC: Diana Pedraza Isaza
Asunto: RV: DOCUMENTO DE POLÍTICA: PRÁCTICAS RELACIONADAS CON LA FORMACIÓN DE PRECIOS Y LA INFORMACIÓN EN EL MERCADO DE DIVISAS
Datos adjuntos: image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg; image001.jpg

Apreciados Señores:

En relación con el documento denominado **PRÁCTICAS RELACIONADAS CON LA FORMACIÓN DE PRECIOS Y LA INFORMACIÓN EN EL MERCADO DE DIVISAS**, respecto del cual el AMV extendió una invitación para que se realizaran comentarios relacionados con el mismo, nos permitimos indicar que una vez revisado el documento no encontramos comentarios, ni objeciones desde el punto de vista legal o del mercado. Sin embargo, en cuanto a la forma en que se adoptarán las recomendaciones, es decir, si como política o como parte del Reglamento de Divisas, no queda del todo claro las consecuencias de ello. En efecto, el documento de política precisa que el mismo es de carácter preventivo e ilustrativo, luego no es claro qué pasará el día en que se realice algunas de las actividades que en el mismo son calificadas como no aceptadas, lo que podría generar inconvenientes a futuro para los operadores al no saber con certeza que efectivamente es aceptado y qué no, ni a partir de qué fecha comenzará ello a regir.

Así las cosas, consideramos que posiblemente, lo mejor sería que el documento de política tenga vigencia durante un tiempo prudencial que permita a la industria su asimilación y con posterioridad al mismo, revisar la viabilidad y conveniencia de incorporarlo como parte del Reglamento de Divisas; esto último, lo proponemos a partir de lo indicado en la penúltima hoja del documento relativa a las prácticas de Mercado que afectan la transparencia y equidad del Mercado, en la que se plantea que la supervisión se hará en forma gradual y de forma tal que las entidades cuenten con tiempo suficiente para hacer los ajustes respectivos.

Cordialmente,

LUIS DANIEL CORTÉS URQUIJO
Representante Legal
Banco BCSC



C. Análisis de Comentarios

Los comentarios realizados fueron estudiados por AMV y el Comité de Divisas. En los casos en los que AMV consideró necesario, se sostuvieron teleconferencias con los responsables de los comentarios para asegurar un entendimiento acerca de los mismos.

A continuación se presenta el resultado del análisis de los comentarios:

ENTIDAD	COMENTARIO	Análisis
BCSC Bancolombia	Incorporar en el reglamento políticas restrictivas del documento.	Acogido parcialmente; se evaluará el impacto en un periodo de 3 meses. En caso de considerarlo necesario se iniciará el trámite regulatorio.
Bancolombia	Incorporar práctica de rotaciones de Fix	Acogido
Horizonte	Incorporar práctica relacionada con documentación de operaciones para fondos de pensiones.	El Comité de Divisas actualmente se encuentra estudiando las prácticas de documentación de la negociación y cierre de operaciones de divisas. El comentario entonces se acoge parcialmente en el sentido que será discutido en el Comité junto las demás prácticas de documentación objeto de estudio.

Frente la versión publicada para comentarios, se incorporó en el documento de política una aclaración de que las prácticas son aplicables a las conductas objeto de autorregulación en que puedan incurrir los autorregulados en divisas, en su relación con otros autorregulados en divisas y con terceros. Esta inclusión pretende atender el comentario realizado por BBVA Horizonte, sin perjuicio de que las prácticas descritas por dicha entidad deban ser objeto de mayor estudio y discusión.



En atención a uno de los comentarios realizados por Bancolombia, se incluyó en el documento de política un análisis sobre las rotaciones. En el documento se incorpora el caso específico de rotaciones planteado por Bancolombia en sus comentarios y que tiene efectos que distorsionan el mercado.

De igual forma, se incluye una aclaración respecto la orientación preventiva que debe caracterizar la gestión de AMV.

Finalmente, AMV continuará observando la ocurrencia de estas prácticas en el mercado y evaluará la necesidad de elevar a nivel de reglamento algunas de las disposiciones del documento de política, tal y como lo anotaron el Banco BCSC y Bancolombia.